

Treasury Sales üzletkötőink

Kovácsné Tarsoly Edit
+36-1-288-7541
TarsolyE@otpbank.hu

Tóth Viktória
+36-1-288-7513
TothV@otpbank.hu

Meichl Márton
+36-1-288-7543
MeichlM@otpbank.hu

Mladoniczki János
+36-1-288-7551
MladonoczkiJ@otpbank.hu

Kis-Böndi Csinszka
+36-1-288-7544
Kis-BondiCs@otpbank.hu

Lovas Szilvia
+36-1-288-7545
LovasSz@otpbank.hu

Fekete Ákos
+36-1-288-7553
FeketeAko@otpbank.hu

Soós Frigyes
+36-1-288-7571
SoosF@otpbank.hu

Hárspataki Ágnes
+36-1-288-7555
HarspatakiA@otpbank.hu

Kelemen Máté
+36-1-288-7552
KelemenMat@otpbank.hu

Pozsgai Gábor
+36-1-288-7554
PozsgaiG@otpbank.hu

Heti Jelentés Magyarország

2013. január 18.



Új jegybankelnökre várva

Volatilisen alakult az elmúlt héten a forint/euró árfolyam, az állampapírpiacon, valamint a kamatszintekben ellenben nem láthattunk érdemi változást. Egyértelműen az új MNB-elnök megnevezése előtti fokozódó izgalom mozgatja leginkább a befektetők kezét; várakozásaink szerint a jelölt személyének nyilvánossá válása előtt nem tapasztalhatunk majd nagyobb piaci kilengéseket, azt követően pedig az új elnök személye fényében várható monetáris politikai irány határozza majd meg a hazai eszközök megítélését.

Makrogazdaság: 5%-ra csökkent decemberben az infláció (3-4. oldal)

A novemberi 5,2%-os értéket követően 2012. végére 5%-ra csökkent az infláció. Az adat kissé kedvezőbb az elemzői konszenzusnál, és megegyezik saját várakozásunkkal. Ezzel a tavalyi év egészében 5,7% volt a pénzromlás éves üteme. A részletes adatközlés megerősítette az előzetes publikáció jelzéseit: novemberben havi bázison 0,1%-kal mérséklődött az ipar kibocsátása. Az éves index ugyanakkor -6,9% volt (az évkezdettől halmozott éves dinamika ezzel -1,5%), és a kibocsátás trendje egyértelműen lefelé fordult. Novemberben havi bázison 3,7%-kal csökkent az építőipari termelés, az éves index -11,7%, a január-novemberi éves dinamika -5,1% volt. Bár ez utóbbi azt valószínűsíti, hogy öt éve a legkisebb visszaesést szenvedti el a szektor 2012. egészében, a kilátások továbbra is borúsak

Devizapiac: az új monetáris politika dominálja a híreket (5-6. oldal)

Múlt pénteken az EUR/HUF jegyzések elérték a lokális maximumot 298,30-nál, de az eladók még aznap estére 295-re húzták vissza az árfolyamot. A hét elején aztán a 293,5-295,5 szűk sávban oldalazott az árfolyam. Szerda este aztán Varga Mihály IMF-tárgyalásokért felelős miniszter egy TV interjúban kifejtette, hogy az EURHUF árfolyamnak vissza kellene erősödnie a 275-285-ös sávba, ahol a tavalyi év második felében stabilizálódott az árfolyam. Ez véleménye szerint egyfajta „egyensúlyi szintnek” tekinthető, ami mind az exportőröknek, mind a devizahiteleseknek elfogadható. Ezután a komment után az árjegyzések 292-es támasz közelébe estek, majd 293.00-as heti záróárfolyam alakult ki.

Állampapírpiacon: kissé nőtt a hozamgörbe meredeksége (7-9. oldal)

Péntektől péntekig nem látható számottevő mozgás a hazai állampapírpiacon. Ez egyszerre mind azt is jelenti, hogy a nyár második fele óta látható kötvénypiaci rali ezen a héten szünetet tartott. Helyzetértékelésünk nem változott az elmúlt hét óta: várakozásaink szerint az új jegybankelnök személyének bejelentése (amire médiainformációk szerint február elején kerülhet sor) mozdíthatja meg érdemben a piacot, addig lényegében oldalazó kereskedésre számíthatunk.

Pénzpiac: O/N BUBOR a kamatfolyosó felső határán (10-11. oldal)

4-10 bázisponttal csökkentek az FRA és SWAP ráták a héten, de az FRA-kból számított kamatpálya az elmúlt egy hónapban nagyjából ugyanaz maradt. Múlt csütörtökön az O/N BUBOR értéke 150 bázisponttal 6,75%-ra ugrott és azóta is ehhez a szinthez közel tartózkodik. 6,75% egyben a jegybanki kamatfolyosó felső határa is, vagyis a jegybank ezen a szinten hajlandó O/N fedezett hitelt nyújtani a Magyarországon bejegyzett bankoknak.

Részvénypiac: továbbra is jó formában a BUX (12. oldal)

A múlt hét csütörtöktől e hét csütörtökig tartó időszak során többnyire kedvező nemzetközi befektetői hangulat uralkodott a vezető részvénypiacokon, amely a régiós, így a hazai börzén is éreztette a hatását. A BUX a hetet végül 3,4%-os pluszban zárta, mely teljesítménnyel a régiós mezőny élbolyába tartozott. A legjobb teljesítményt a héten a 8%-ot emelkedett OTP részvények mutatták.

Vezető Elemző

Tardos Gergely
+36 1 374 7273
tardosg@otpbank.hu

FX/FI Stratéga

Pápai Levente
+36 1 354 7490
papal@otpbank.hu

Makroelemzők

Dunai Gábor
+36 1 374 7272
dunaig@otpbank.hu

Eppich Győző
+36 1 374 7274
eppichgyo@otpbank.hu

Kondora Szilárd
+36 1 374 7275
kondoras@otpbank.hu

Szaniszló Bálint
+36 1 374 7271
szaniszl@otpbank.hu

Mihaela Neagu
+4021 307 58 64
mihaela.neagu@otpbank.ro

Rogyion Lomivorotov
+7 495 783-5400 (2761)
r.lomivorotov@otpbank.ru

Ágazati Elemző

Szabó Piroska
+36 1 374 7276
szabopb@otpbank.hu

Rácz Dávid
+36 1 374 7270
raczd@otpbank.hu

Technikai Elemző

Salamon András
+36 1 374 7225
salamona@otpbank.hu

Makrogazdaság: 5%-ra csökkent decemberben az infláció

IDŐSZAK	MUTATÓ	TÉNY	OTP	KONSZENZUS	ELŐZŐ	REVIDEÁLT
jan.07. nov.	Termelői árindex (év/év, %)	-2.9	-	-	0.2	
jan.08. nov.	Ipari termelés (előzetes, év/év, %)	-6.9	-	-3.9	-1.7	
jan.08. dec.	Költségvetési egyenleg (havi, milliárd forint)	84.2	-	-	-33.6	
jan.09. nov.	Külkereskedelmi egyenleg (előzetes, havi, millió euró)	703.8	-	778.5	646.9	
jan.15. dec.	Fogyasztói árindex (év/év, %)	5.0	5.0	5.2	5.2	
jan.16. nov.	Ipari termelés (részletes, év/év, %)	-6.9	-	-	-6.9	
jan.17. nov.	Építőipari termelés (év/év, %)	-11.7	-	-	1.4	
jan.18. nov.	Bruttó bérek (év/év, %)	5.4	-	-	4.6	

Forrás: Reuters

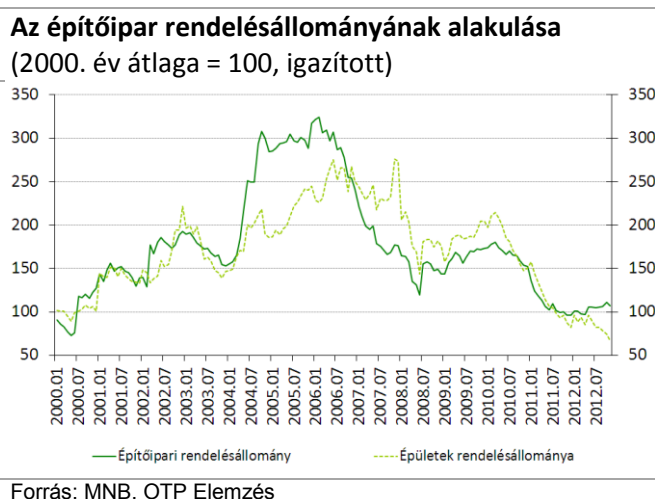
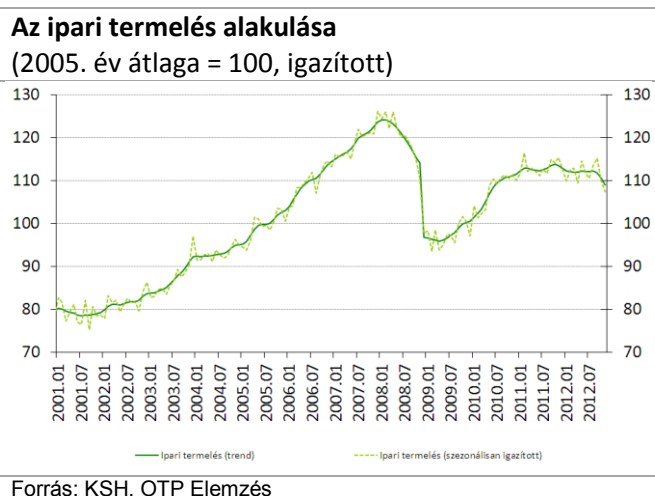
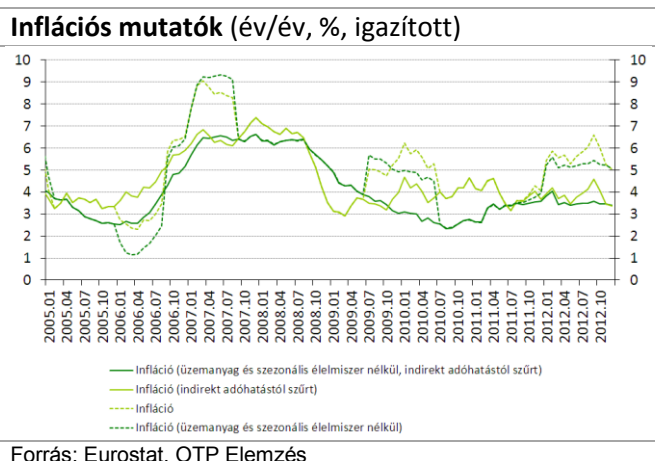
A novemberi 5,2%-os értéket követően 2012. végére 5%-ra csökkent az infláció. Az adat kissé kedvezőbb az elemzői konszenzuszánál, és megegyezik saját várakozásunkkal. Ezzel a tavalyi év egészében 5,7% volt a pénzromlás éves üteme.

A változékony tételektől tisztított maginflációs mutató 3,3%-ról 3,1%-ra mérséklődött, és 2011. első negyedéve óta 3,5% körül mozog. Arra számítunk, hogy az indirekt adó emelésének a bázisból való kiesését követően a teljes inflációs mutató is erre a szintre csökkenhet.

Úgy látjuk, hogy az infláció csökkenése mögötti tényezők kedvezők: előrejelzésünkhöz képest negatív meglepetést a változékony tételek áralakulásában tapasztaltunk, míg a maginfláció 0,3%-kal elmaradt várakozásunktól. A rezsiköltségek 10%-os csökkentése miatt a korábbi 4%-ról 3,7%-ra mérsékeljük a 2013. egészére vonatkozó inflációs előrejelzésünket.

A részletes adatközlés megerősítette az előzetes publikáció jelzéseit: novemberben havi bázison 0,1%-kal mérséklődött az ipar kibocsátása. Az éves index ugyanakkor -6,9% volt (az évkezdettől halmozott éves dinamika ezzel -1,5%), és a kibocsátás trendje egyértelműen lefelé fordult. Az eurózóna ipari termelésének visszafogott teljesítményével összhangban a szektor export-értékesítései csökkenni kezdtek 2012. őszen, a belföldi eladások pedig meredeken estek a legutóbbi hónapokban.

Novemberben havi bázison 3,7%-kal csökkent az építőipari termelés, az éves index -11,7%, a január-novemberi éves dinamika -5,1% volt. Bár ez utóbbi azt valószínűsíti, hogy öt éve a legkisebb visszaesést szenvedti el a szektor 2012. egészében, a kilátások továbbra is borúsak: a termelés trendje ismét lefelé fordulni látszik, az épületek rendelésállománya pedig meredeken esik. Az egyéb építmények rendelésállománya ugyanakkor enyhén nő, ami szinten tartja az építőipar teljes rendelésállományát.



Középtávú makrogazdasági előrejelzésünk

Főbb makrogazdasági mutatók	Tény						Előrejelzés	
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012F	2013F
Bruttó hazai termék	3,9%	0,1%	0,9%	-6,8%	1,3%	1,6%	-1,1%	0,1%
Lakossági fogyasztás	1,9%	-1,0%	-0,2%	-5,7%	-2,7%	0,2%	-1,0%	-0,5%
Háztartások fogyasztási kiadásai	1,9%	1,0%	-0,6%	-6,4%	-2,1%	0,0%	-0,3%	-0,8%
Közösségi fogyasztás	0,4%	-4,2%	-0,2%	2,6%	1,1%	-2,4%	-1,5%	-1,0%
Állóeszköz felhalmozás	-2,7%	3,8%	2,9%	-11,0%	-9,7%	-5,5%	-4,9%	-7,7%
Export	19,1%	15,0%	5,7%	-10,2%	14,3%	8,4%	3,1%	6,9%
Import	15,1%	12,8%	5,5%	-14,8%	12,8%	6,3%	1,2%	5,0%
Kormányzati egyenleg (GDP%, ESA 95)	-9,4%	-5,1%	-3,7%	-4,5%	-4,5%	4,3%	-2,5%	-3,0%
Folyó fizetési mérleg egyenlege (mrd euró)*	-6,6	-7,2	-7,8	-0,2	1,0	1,4	1,6	2,7
GDP arányában	-7,4%	-7,3%	-7,3%	-0,2%	1,1%	1,4%	1,6%	2,6%
Bruttó nominális keresetek**	6,5%	7,2%	6,9%	0,5%	1,3%	3,3%	6,3%	3,9%
Bruttó reálkeresetek	2,5%	-0,7%	0,8%	-3,5%	-3,4%	-0,6%	0,6%	0,1%
Rendelkezésre álló jövedelem***	2,3%	5,1%	5,0%	0,8%	2,7%	6,8%	2,5%	3,2%
Reál rendelkezésre álló jövedelem	-1,5%	-2,6%	-1,0%	-3,2%	-2,1%	2,8%	-3,0%	-0,5%
Foglalkoztatottság (éves változás)	0,7%	-0,1%	-1,2%	-2,5%	0,0%	0,8%	1,3%	-0,8%
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	7,5%	7,4%	7,8%	10,0%	11,2%	10,7%	11,2%	11,8%
Infláció (éves átlag)	3,9%	8,0%	6,1%	4,2%	4,9%	3,9%	5,7%	3,7%
Infláció (dec/dec)	6,5%	7,4%	3,5%	5,6%	4,7%	4,1%	5,0%	3,3%
Jegybanki alapkamat (év vége)	8,00%	7,50%	10,00%	6,25%	5,75%	7,00%	5,75%	5,00%
1 éves DKJ-kamatláb (átlag)	7,3%	7,4%	9,0%	8,6%	5,6%	6,16%	7,03%	5,99%
Reálkamat (átlag, ex post)	3,3%	-0,5%	2,8%	4,2%	0,7%	2,2%	1,3%	2,2%
EUR/HUF árfolyam (átlag)	264,3	251,3	251,5	280,6	275,3	279,3	289,3	294,5
EUR/HUF árfolyam (év vége)	252,3	253,4	264,8	270,8	278,8	311,1	291,3	295,0

Forrás: KSH, MNB, OTP Elemzés

*: A folyó fizetési mérleg hivatalos hiánya (tévedések és kihagyások nélkül)

** : A bérek számításánál a versenyszféra esetében a fehéredés és a prémiumok megváltozott szezonálisától szűrt, míg a költségvetési bérek esetében az eredményszemléletű bér adatok használtak

***: A Pénzügyi Számlák alapján alulról számított rendelkezésre álló jövedelem

A kamat, az árfolyam és a hozam adatok tények 2012-re.

Devizapiac: az új monetáris politika dominálja a híreket

Múlt pénteken az EUR/HUF jegyzések elérték a lokális maximumot 298,30-nál, de az eladók még aznap estére 295-re húzták vissza az árfolyamot. A hét elején aztán a 293,5-295,5 szűk sávban oldalazott az árfolyam. Szerda este aztán Varga Mihály IMF-tárgyalásokért felelős miniszter egy TV interjúban kifejtette, hogy az EURHUF árfolyamnak vissza kellene erősödnie a 275-285-ös sávba, ahol a tavalyi év második felében stabilizálódott az árfolyam. Ez véleménye szerint egyfajta „egyensúlyi szintnek” tekinthető, ami mind az exportőröknek, mind a devizahiteleseknek elfogadható. Ezután a komment után az árjegyzések 292-es támasz közelébe estek, majd 293.00-as heti záróárfolyam alakult ki.

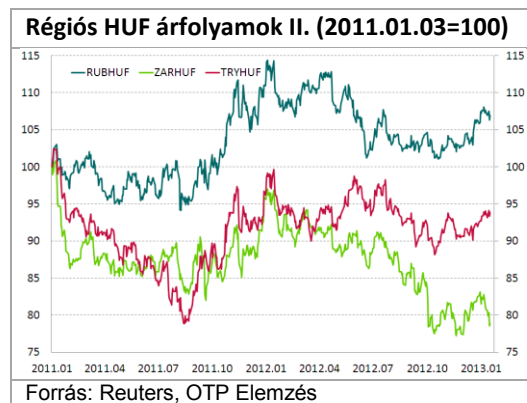
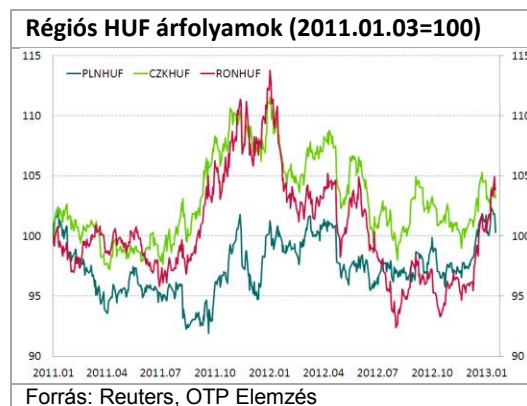
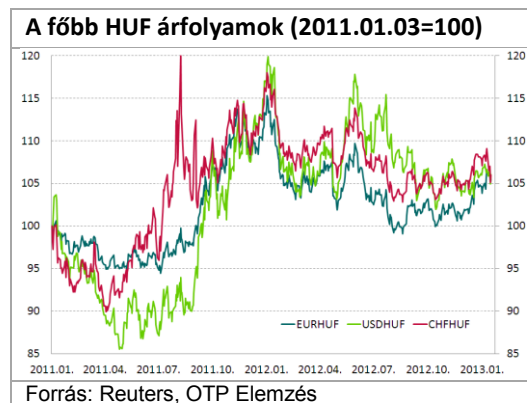
Ami az elmúlt napokban abszolút dominálta a piaci híreket, az az új jegybankelnök személye körül kialakuló polémia, valamint a várhatóan új irányba forduló monetáris politikáról szóló elemzések, vélemények. Ez várhatóan így marad az új elnök megnevezéséig, azaz a következő 3-4 héten. Azt gondoljuk, hogy a második téma sokkal fontosabb, attól függetlenül, hogy konkrétan ki lesz az új jegybankelnök. Ebből a szempontból, a piaci szereplők egyre jobban azt gondolják, hogy az új jegybaki vezetés szorosan együtt fog működni a kormánnyal, és végre fogja hajtani a kormányzati monetáris elképzeléseket. Azt tapasztaljuk, hogy a befektetők nagyon aggódnak ezektől a monetáris politikát érintő várható fejleményektől, és egyértelműen az első helyen jelölik meg a negatív kockázatok között. Emiatt folyamatosan közlőrl fogják figyelni az eseményeket ezen a területen. A következő héten mi is publikálni fogjuk elemzésünket a várható monetáris politikai irányról.

DEVIZA BID			
	Érték	Heti vált. (%)	YTD vált. (%)
EURHUF	292,2	↓ -1,2	↓ -7,1
CHFHUF	234,4	↓ -3,5	↓ -9,4
USDHUF	219,1	↓ -1,1	↓ -9,9
JPYHUF	244,0	↓ -1,9	↓ -22,7
PLNHUF	70,84	↓ -1,4	↑ 0,8
RONHUF	67,37	↓ -0,1	↓ -7,6
CZKHUF	11,40	↓ -1,0	↓ -7,3
RUBHUF	7,24	↓ -0,9	↓ -4,1
RSDHUF	2,61	↓ -1,4	↓ -11,3
HRKHUF	38,69	↓ -1,0	↓ -7,3

MID VOLATILITÁS			
	Érték	Heti vált.	YTD vált.
EURHUF 1W	11,00	↑ 0,6	↓ -2,6
EURHUF 1M	10,04	↑ 0,3	↓ -4,0
EURHUF 3M	10,03	↑ 0,4	↓ -4,5

MID RISK REVERSAL			
	Érték	Heti vált.	YTD vált.
10D 1M	3,10	↑ 0,5	↓ -4,6
10D 3M	4,78	↑ 0,4	↓ -5,6
25D 1M	1,74	↑ 0,3	↓ -2,3
25D 3M	2,69	↑ 0,2	↓ -3,3

Forrás: Reuters

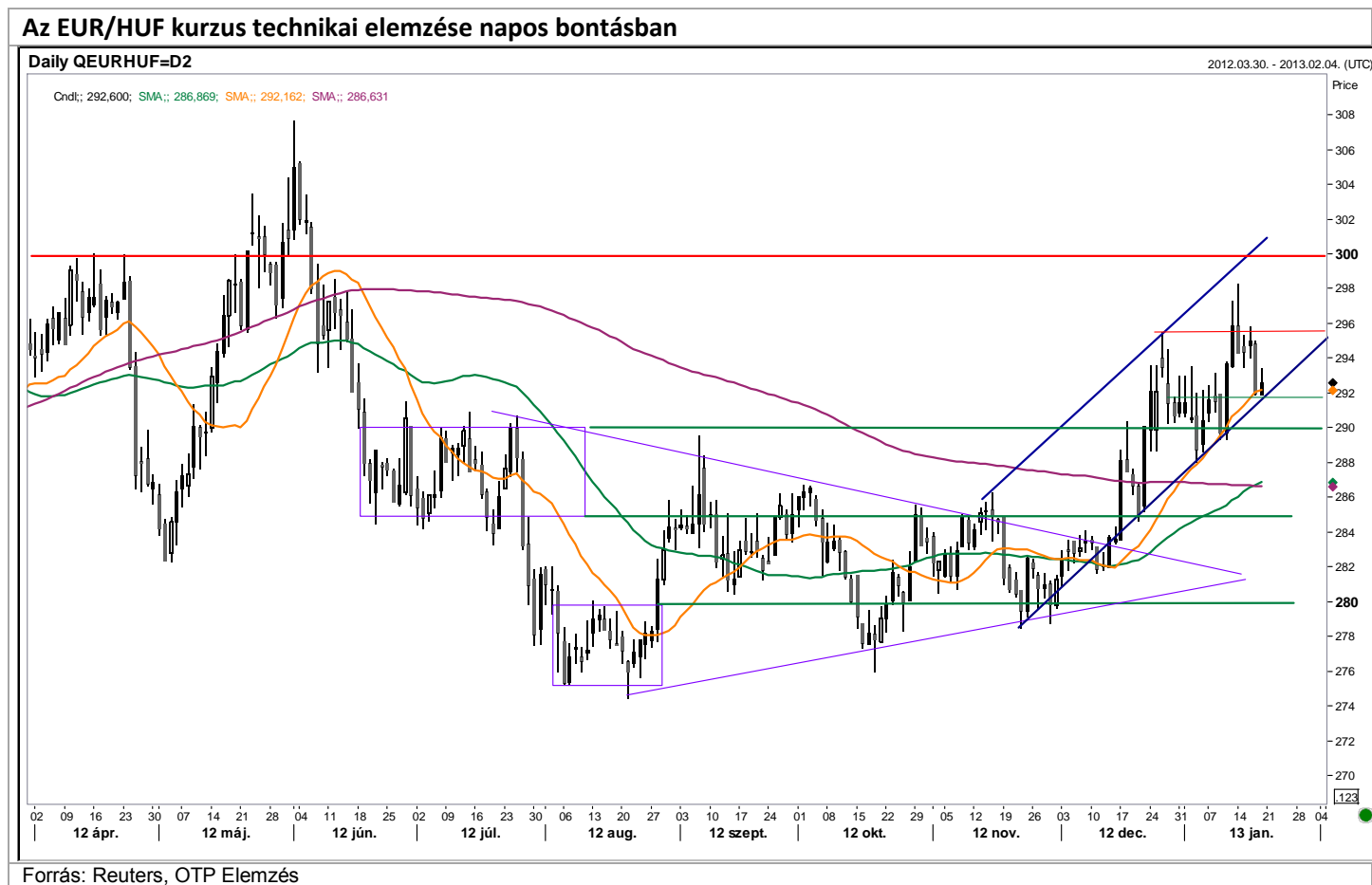


Az EURHUF technikai képe, napos bontásban:

A devizapár nem volt képes a december végi csúcs fölött (295.50) stabilizálódni. A 298 fölött belépő eladók következtében jelentős HUF erősödés következett be. Így jelenleg a 292-es erős támasz szintet teszteli az árfolyam (itt található az emelkedő csatorna alja, a 20-napos mozgóátlag és a korábbi záró csúcsok).

A fentiek miatt ez egy fontos szint, így érdemes alacsonyabb időtávon is figyelni az itt tanúsított viselkedést. Amennyiben az árfolyam nem képes felpattanni és leül itt, egy újabb csökkenő hullám következhet, amely a 290-es, majd a 287-es szintet tesztelheti. Abban az esetben azonban, ha 293.50 (a csütörtöki nagy fekete gyertya közepe) fölött képes zárni a keresztl, egy új emelkedő hullám indulhat a csatornában.

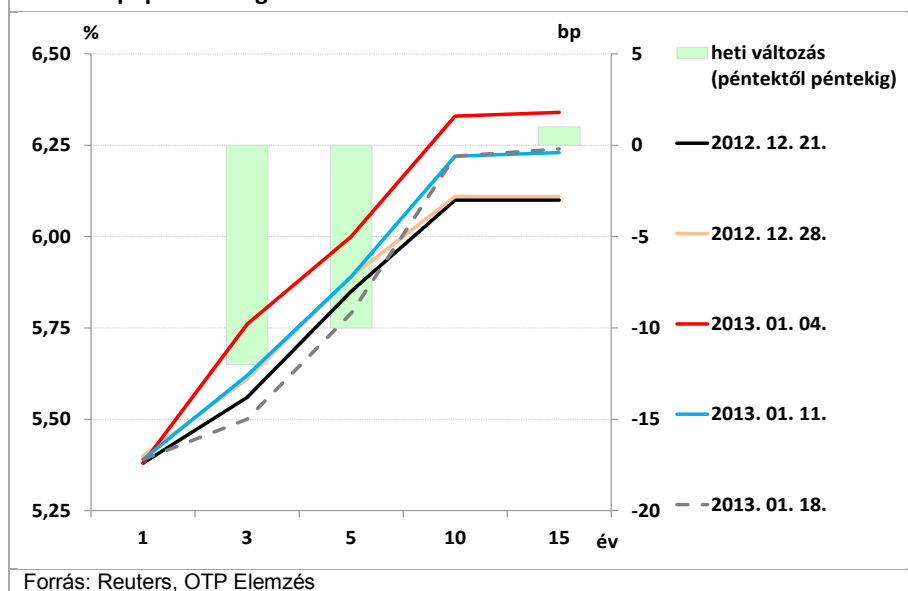
Rövid távú trend	↑	sáv
Hosszú távú trend	↑	eladás
Másodlagos ellenállás		298,0
Elsődleges ellenállás		295,5
Elsődleges támasz		292,0
Másodlagos támasz		290,0



Állampapírpiac: kissé nőtt a hozamgörbe meredeksége

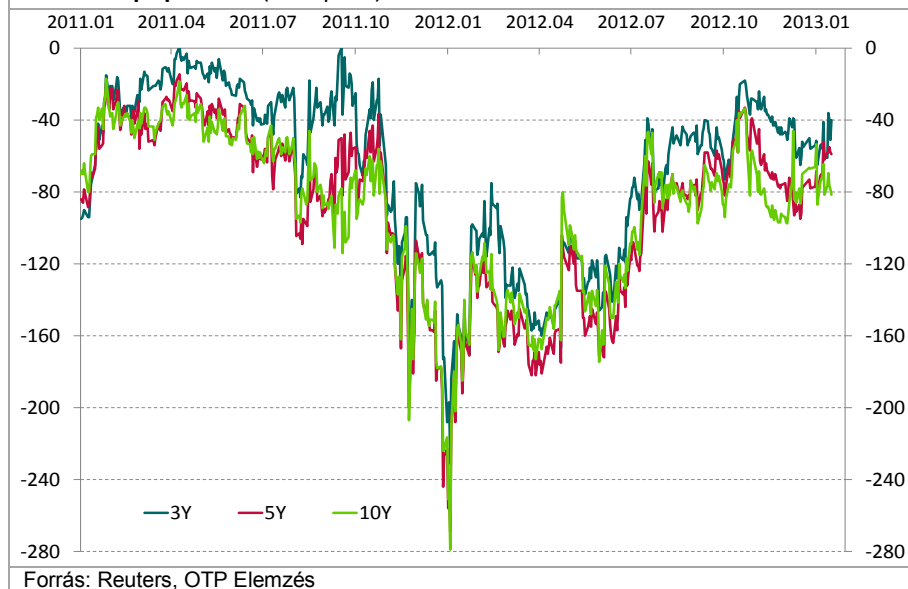
Péntektől péntekig nem látható számottevő mozgás a hazai állampapírpiacra. A hozamgörbe középső része lefelé tolódott, de a rövid, továbbá a hosszú vége helyben maradt. Ez egyszerűen azt is jelenti, hogy a nyár második fele óta látható kötvénypiaci rali ezen a héten szünetet tartott.

Az állampapír hozamgörbe változása az elmúlt hetekben



Hasonlóan változatlanok voltak az asset swap spreadek, sőt, a hozamok és a kamatswapok közötti különbség már hónapok óta egy szűk sávban mozog.

Asset swap spreadek (bázispont)



Helyzetértékelésünk nem változott az elmúlt hét óta: várakozásaink szerint az új jegybankelnök személyének bejelentése (amire médiainformációk szerint február elején kerülhet sor) mozdíthatja meg érdemben a piacot, addig lényegében oldalazó kereskedésre számítunk. A Fitch igazgatója kijelentésének sem volt számottevő hatása, mely szerint valószínűtlen, hogy Magyarország a közeljövőben visszakerülhet a befektetésre ajánlott kategóriába, a kiszámíthatatlan gazdaságpolitika és a gyenge növekedési kiltásások miatt. A Fitch már nem számol egy IMF-szerződés esetleges létrejöttével.

ÁLLAMPAPÍR FIXING			
	Érték (%)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
3M	5,36	↓ -7	↓ -220
6M	5,33	→ 0	↓ -228
12M	5,39	→ 0	↓ -257
3Y	5,50	↓ -12	↓ -357
5Y	5,79	↓ -10	↓ -386
10Y	6,22	→ 0	↓ -354
15Y	6,24	↑ 1	↓ -353

SPREAD			
	Érték (bp)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
GERHUN 3Y	521	↓ -19	↓ -358
GERHUN 5Y	514	↓ -12	↓ -375
GERHUN 10Y	462	↓ -1	↓ -331
3Y-5Y	29	↑ 2	↓ -29
5Y-10Y	43	↑ 10	↑ 32
3Y-10Y	72	↑ 12	↑ 3

KÜLFÖLDIEK ÁLLOMÁNYA			
	Érték (Mrd Ft)	Heti vált. (Mrd Ft)	YTD vált. (Mrd Ft)
Kfi állomány	4995	↓ -4	↑ 1198

DURATION			
	Érték (év)	Heti vált. (év)	YTD vált. (év)
Duration	3,85	↑ 0,03	↓ -0,27

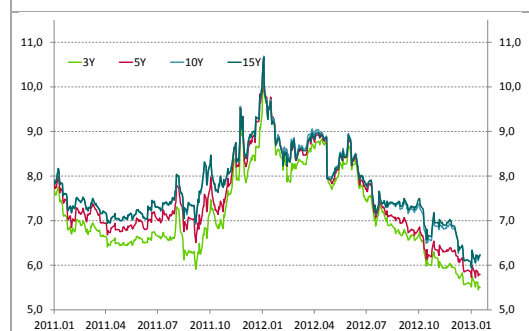
MID REPHUN			
	Érték	Heti vált.	YTD vált.
2013 4.5%	100,16	↓ -0,09	↑ 1,49
2014 6.75%	105,88	↓ -0,13	↑ 3,92
2016 3.5%	98,13	↑ 0,35	↑ 11,37
2020 3.875%	95,03	↑ 0,40	↑ 14,29

MID VÁLLALATI KÖTVÉNYEK			
	Érték (%)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
MFB '13 4 ¹ / ₈ %	4,03	↑ 124	↓ -586
MOL '15 3 ⁷ / ₈ %	2,99	↓ -6	↓ -537
OTPJZB '14 4%	5,76	↓ -70	↓ -137

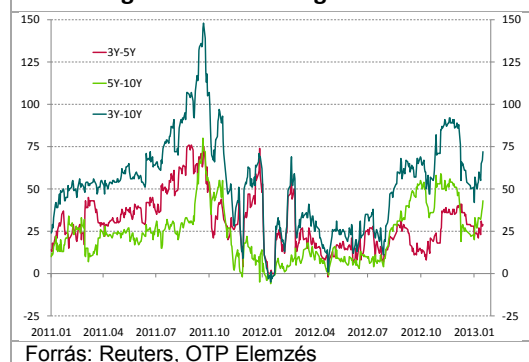
CDS MID SPREADS			
	Érték (bp)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
3Y EURO	200	↑ 4	↓ -341
5Y EURO	252	↑ 4	↓ -300

Forrás: Reuters

ÁKK benchmark hozamok



A hozamgörbe meredeksége



Aukciós eredmények

Folytatódott az élénk érdeklődés az állampapír-aukciókon, az ÁKK ismét emelni tudott a tizenkét hónapos DKJ-tenderen elfogadott ajánlatok mennyiségén.

Alig egy nappal azután, hogy 400 millió euróval 1 milliárd euróra emelte a PEMÁK keretösszegét az adósság kezelő, a teljes mennyiség gazdára talált. Ezt látva az ÁKK újabb prémium euró kötvény jegyzését indította el hétfőn, az előzővel hasonló kondíciókkal, 500 millió euró értékben.

Noha a szervezet közleményében hangsúlyozta, hogy az 1 milliárd eurónyi euró-kötvény (amelynek 80%-át hazai intézményi befektetők vásárolták meg) eladása nem helyettesítheti a nyíltpiaci deviza forrásbevonást, a sikeres kötvény mindenestre haladékosan biztosíthat az ÁKK-nak az aukció megszervezésére.

A múlt héten tartott aukciók adatai

	D130227	D130417	2016/D	2018/A	2023/A
meghirdetett (mrd HUF)	50,0	50,0	20,0	15,0	12,0
benyújtott (mrd HUF)	148,6	137,5	95,1	48,1	37,4
elfogadott (mrd HUF)	60,0	60,0	30,0	22,5	18,0
maximum hozam (%)	5,72	5,48	5,59	5,79	6,03
átlag hozam (%)	5,66	5,45	5,57	5,75	6,00
minimum hozam (%)	5,60	5,42	5,54	5,68	5,98
nem-versenyző tenderek (mrd HUF)	-	-	1,8	0,54	2,3

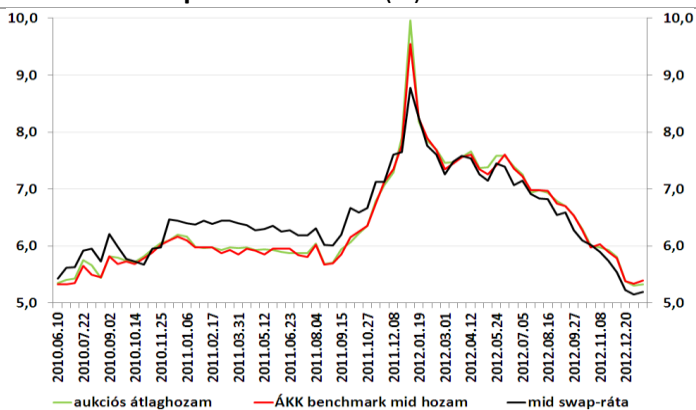
Forrás: ÁKK

A héten tartott aukciók adatai

	D130424	D140108	2019/B
meghirdetett (mrd HUF)	50,0	50,0	7,0
benyújtott (mrd HUF)	86,6	125,0	18,8
elfogadott (mrd HUF)	50,0	60,0	7,0
maximum hozam (%)	5,47	5,37	
átlag hozam (%)	5,45	5,33	5,47
minimum hozam (%)	5,35	5,29	
nem-versenyző tenderek (mrd HUF)	-	-	1,5

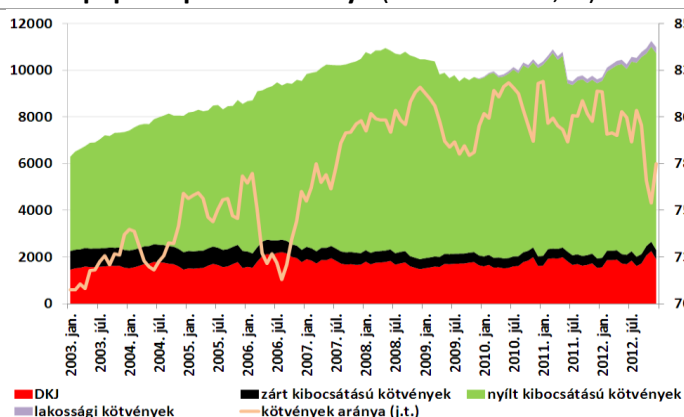
Forrás: ÁKK

Tizenkét hónapos kamatlábak (%)



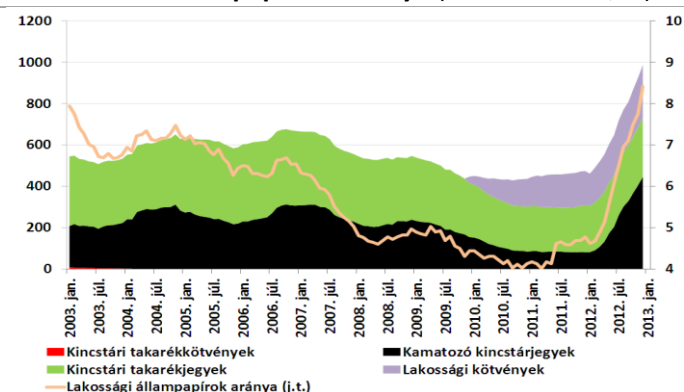
Forrás: Reuters, OTP Elemzés

Állampapírok piaci állománya (milliárd forint, %)



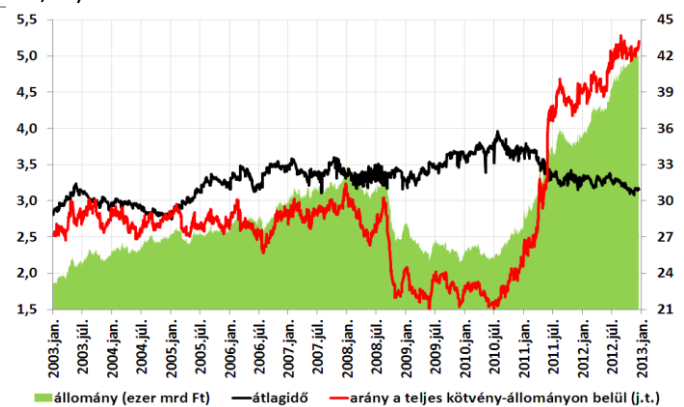
Forrás: Reuters, OTP Elemzés

Háztartások állampapír állománya (milliárd forint, %)



Forrás: ÁKK, OTP Elemzés

Külföldiek államkötvény állománya (ezer milliárd forint, év, %)



Forrás: ÁKK, OTP Elemzés

Dátum	Aukció	lejárat*	Allampapírok		Kormányzati hitelek	
			kamatfizetés*	tőketörlesztés*	kamatfizetés*	
2012.dec.31 H						
2013.jan.01 K						
2013.jan.02 Sze	3M	DKJ: 45,7; KKJ+FKJ: 2,0	2016/B: 0,3			
2013.jan.03 Cs	12M					
2013.jan.04 P						
2013.jan.07 H						
2013.jan.08 K	3M					
2013.jan.09 Sze		DKJ: 60,4; KKJ+FKJ: 2,2				
2013.jan.10 Cs	3Y, 5Y, 10Y					
2013.jan.11 P			2015/J: 9,2			REPHUN: 17,5
2013.jan.14 H						
2013.jan.15 K	3M					
2013.jan.16 Sze		DKJ: 59,4; KKJ+FKJ: 1,5				
2013.jan.17 Cs	12M					
2013.jan.18 P						
2013.jan.21 H						
2013.jan.22 K	3M					
2013.jan.23 Sze		DKJ: 63,2; KKJ+FKJ: 1,6				
2013.jan.24 Cs	3Y, 5Y, 10Y					
2013.jan.25 P		2013/I: 32,4	2013/I: 2,3			
2013.jan.28 H						
2013.jan.29 K	3M					REPHUN: 27,0
2013.jan.30 Sze		DKJ: 45,3; KKJ+FKJ: 3,2				
2013.jan.31 Cs	12M					
2013.febr.01 P						IMF: 10,4
2013.febr.04 H						REPHUN: 7,9
2013.febr.05 K	3M					
2013.febr.06 Sze		DKJ: 54,8; KKJ+FKJ: 3,2			REPHUN: 291,0	REPHUN: 13,1
2013.febr.07 Cs	3Y, 5Y, 10Y					
2013.febr.08 P						
2013.febr.11 H						
2013.febr.12 K	3M	2013/D: 370,3	2013/D: 25,0; 2014/C: 36,0; 2015/A: 60,2; 2016/C: 44,0		IMF: 179,5	
2013.febr.13 Sze		DKJ: 49,3; KKJ+FKJ: 1,6				
2013.febr.14 Cs	12M					
2013.febr.15 P						
2013.febr.18 H						
2013.febr.19 K	3M					
2013.febr.20 Sze		DKJ: 205,0; KKJ+FKJ: 4,0				
2013.febr.21 Cs	3Y, 5Y, 10Y					
2013.febr.22 P						
2013.febr.25 H			2015/C: 23,2; 2017/B: 49,9			REPHUN: 11,2
2013.febr.26 K	3M					
2013.febr.27 Sze		DKJ: 104,4; KKJ+FKJ: 8,6				
2013.febr.28 Cs	12M		2026/A: 3,9			
2013.márc.01 P						
2013.márc.04 H						
2013.márc.05 K	3M		2017/I: 2,4			
2013.márc.06 Sze		DKJ: 45,0; KKJ+FKJ: 4,0				
2013.márc.07 Cs	3Y, 5Y, 10Y					
2013.márc.08 P						
2013.márc.11 H						
2013.márc.12 K	3M					
2013.márc.13 Sze		DKJ: 50,0; KKJ+FKJ: 10,1				
2013.márc.14 Cs	12M					
2013.márc.15 P						
2013.márc.18 H					REPHUN: 126,9	REPHUN: 1,1
2013.márc.19 K	3M					
2013.márc.20 Sze		DKJ: 65,0; KKJ+FKJ: 2,1; 2013/A: 76,7	2013/A: 5,4			
2013.márc.21 Cs	3Y, 5Y, 10Y					
2013.márc.22 P						
2013.márc.25 H					IMF: 53,9	
2013.márc.26 K	3M					EU: 18,9
2013.márc.27 Sze		DKJ: 75,0; KKJ+FKJ: 7,0				
2013.márc.28 Cs	12M					
2013.márc.29 P					IMF: 91,9	REPHUN: 31,8
Összesen	1426,9**	1453,0	261,8	743,2	138,9	

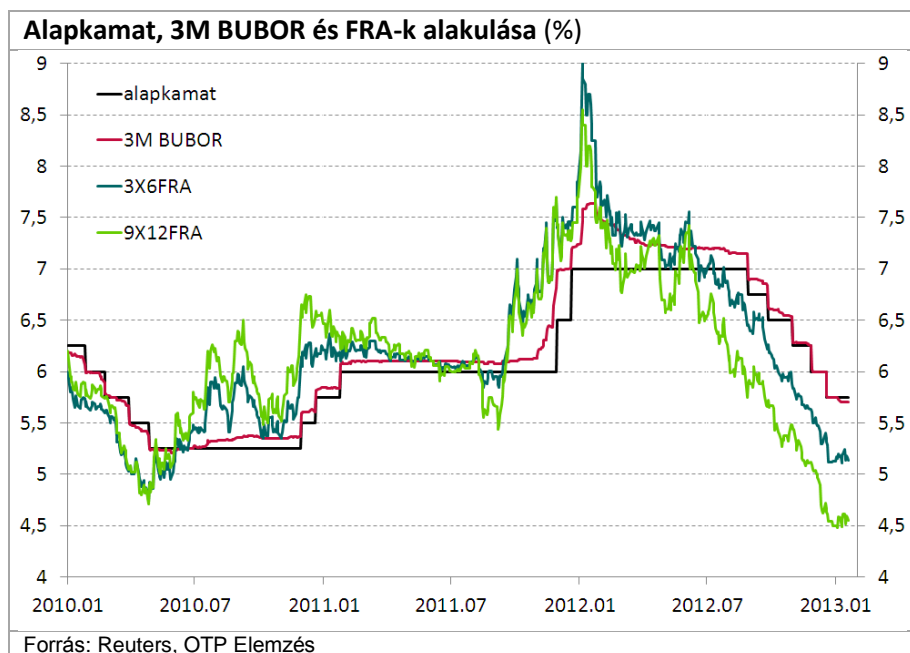
Milliárd forint; *a legutóbbi rendelkezésre álló adatok alapján készült becslés, 291-es EURHUF, 1,31-os EURUSD, 87,5-os USDJPY, 0,815-es EURGBP és 1,2085-es EURCHF árfolyammal; **KKJ-vel együtt

Forrás: ÁKK, OTP Elemzés

Az Államadósság Kezelő Központ forint piaci kibocsátási terve alapján január-márciusban 650 milliárd forintnyi 3 hónapos papírt, 350 milliárd forintnyi 12 hónapos papírt, 81,9 milliárd forintnyi kamatozó kincstárjegyet, továbbá 345 milliárd forintnyi kötvényt kíván értékesíteni.

Pénzpiac: O/N BUBOR a kamatfolyosó felső határán

4-10 bázisponttal csökkentek az FRA és SWAP ráták a héten, de az FRA-kból számított kamatpálya az elmúlt egy hónapban nagyjából ugyanaz maradt.



Megjelent a héten a decemberi kamatdöntő ülés rövidített jegyzőkönyve. Ez alapján a Tanács úgy látja, a vállalati szektornak alkalmazkodnia kell a megemelkedett termelési költségekhez, az alkalmazkodás módjáról azonban nem volt egyetértés a tanácstagok között. A külső tagok szerint az alkalmazkodás az árakban csak kismértékben jelenhet meg a gyenge keresletnek köszönhetően, és a vállalatok nagyobb valószínűséggel fognak bér- és létszámcsökkentés formájában alkalmazkodni. Úgy gondolják, a kihasználatlan kapacitások következtében csekély tere van a vállalatoknak arra, hogy árazásukon keresztül hárítsák át a megnövekedett termelési költségeiket. Ezért szerintük középtávon az Inflációs Jelentés alappályájához képest mérsékelt inflációs dinamika várható, ami lazább monetáris kondíciókat tesz lehetővé. Ezzel szemben a belső tagok úgy vélték, nem zárható ki az árakban történő alkalmazkodás, ezért kivárhoz monetáris politikát tartottak volna megfelelőnek.

Múlt csütörtökön az O/N BUBOR értéke 150 bázisponttal 6,75%-ra ugrott és azóta is ehhez a szinthez közel tartózkodik. 6,75% egyben a jegybanki kamatfolyosó felső határa is, vagyis a jegybank ezen a szinten hajlandó O/N fedezett hitelt nyújtani a Magyarországon bejegyzett bankoknak. A bankközi piacon 6,75% felett is kötöttek O/N forint ügyletet a héten.

MID KAMATDERIVATÍVÁK			
	Érték (%)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
2 hetes MNB	5,75	↔ 0	↓ -125
Állomány Mrd Ft	4 473	↓ -117	↑ 1070
BUBOR 3M	5,70	↔ 0	↓ -154
BUBOR 6M	5,66	↓ -1	↓ -168
FRA 3X6	5,14	↓ -6	↓ -271
FRA 6X9	4,72	↓ -7	↓ -308
FRA 9X12	4,55	↓ -6	↓ -315
FRA 6X12	4,73	↓ -4	↓ -309
SWAP 2Y	5,12	↓ -10	↓ -267
SWAP 3Y	5,11	↓ -10	↓ -255
SWAP 5Y	5,20	↓ -9	↓ -247
SWAP 10Y	5,63	↓ -7	↓ -219
HUFONIA	6,60	↓ -1	↑ 56

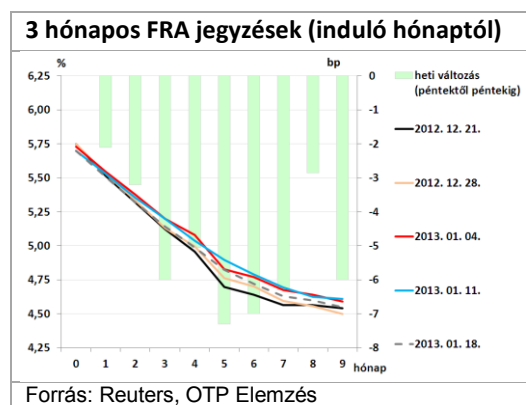
MID SPREADS			
	Érték (bp)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
2Y-5Y	8	↑ 1	↑ 20
5Y-10Y	43	↑ 2	↑ 28
FLY 2-5-10	35	↑ 1	↑ 8
ASSET 3Y	-41	↓ -11	↑ 102
ASSET 5Y	-60	↓ -17	↑ 138
v EUR 2Y	452	↓ -20	↓ -171
v EUR 5Y	414	↓ -18	↓ -105
v EUR 10Y	385	↓ -7	↓ -67
v PLN 2Y	159	↓ -4	↓ -134
v PLN 5Y	163	↓ -3	↓ -58
v PLN 10Y	186	↓ -2	↓ -34

MID SWAP PONTOK			
	Érték (bp)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
USDHUF 1W	26,2	↑ 1,7	↑ 8,1
USDHUF 1M	97,0	↑ 3,0	↑ 37,0
USDHUF 3M	246,0	↑ 1,5	↑ 16,0
EURHUF 1W	35,7	↑ 1,5	↑ 10,7
EURHUF 1M	136,1	↑ 2,1	↑ 27,5
EURHUF 3M	354,6	↑ 5,6	↑ 28,8

FWD IRS			
	Érték (%)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
HUF 1X1	4,86	↓ -15	↓ -305
HUF 5X5	6,23	↑ 0	↓ -194
v EUR 1X1	4,12	↓ -28	↓ -261
v EUR 5X5	3,64	↑ 12	↓ -137
v PLN 1X1	1,47	↓ -6	↓ -187
v PLN 5X5	2,18	↑ 4	↓ -84

MID EUR BÁZIS SWAP			
	Érték (bp)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
EURHUF 1Y	-127	↔ 0	↑ 113
EURHUF 3Y	-190	↓ -11	↑ 101
EURHUF 5Y	-210	↓ -12	↑ 79

Forrás: Reuters



Ülés időpontja	A jegyzőkönyv megjelenése	Inflációs jelentés	Az OTP előrejelzése	Döntés
2011. június 20. H	2011. július 6. Sz		6,00	6,00
2011. július 26. K	2011. augusztus 10. Sz		6,00	6,00
2011. augusztus 23. K	2011. szeptember 7. Sz		6,00	6,00
2011. szeptember 20. K	2011. október 5. Sz	x	6,00	6,00
2011. október 25. K	2011. november 16. Sz		6,00	6,00
2011. november 29. K	2011. december 7. Sz.		6,50	6,50
2011. december 20. K	2012. január 11. Sz	x	6,75	7,00
2012. január 24. K	2012. február 15. Sz		7,50	7,00
2012. február 28. K	2012. március 14. Sz		7,00	7,00
2012. március 27. K	2012. április 11. Sz	x	7,00	7,00
2012. április 24. K	2012. május 9. Sz		7,00	7,00
2012. május 29. K	2012. június 13. Sz		7,00	7,00
2012. június 26. K	2012. július 11. Sz	x	7,00	7,00
2012. július 24. K	2012. augusztus 8. Sz		7,00	7,00
2012. augusztus 28. K	2012. szeptember 12. Sz		7,00	6,75
2012. szeptember 25. K	2012. október 10. Sz	x	6,75	6,50
2012. október 30. K	2012. november 14. Sz		6,25	6,25
2012. november 27. K	2012. december 5. Sz		6,00	6,00
2012. december 18. K	2013. január 16. Sz	x	5,75	5,75
2013. január 29. K	2013. február 13. Sz		5,50	
2013. február 26. K	2013. március 13. Sz		5,50	
2013. március 26. K	2013. április 10. Sz	x	5,50	
2013. április 23. K	2013. május 15. Sz		5,25	
2013. május 28. K	2013. június 12. Sz		5,00	
2013. június 25. K	Még nem ismert	x	5,00	

Forrás: MNB, OTP Elemzés

Részvénypiac: továbbra is jó formában a BUX

A múlt hét csütörtöktől e hét csütörtökig tartó időszak során többnyire kedvező befektetői hangulat uralkodott a nemzetközi részvénypiacokon. A kockázati étvágyat erősítették a vártnál jobb amerikai vállalati gyorsjelentések és a többnyire jó makroadatok (pl.: a kínai gazdasági növekedés jobb lett az elemzői várakozásnál). A múlt héten az amerikai költségvetési, valamint az európai adósság problémákkal kapcsolatos befektetői aggodalmak gyakorlatilag eltűntek a piacokról. A hét elején tartott beszédjében a Fed elnöke Ben Bernanke kijelentette, hogy katasztrófális következményekkel járna, ha nem emelnék meg az amerikai adósságlafont és emiatt államcsőd következne be. A „költségvetési szakadék” után tehát újabb feladat vár az amerikai döntéshozókra. Az amerikai kormányzásba beépített fékek és ellensúlyok rendszere konszenzuseresésre sarkallja a politikai ellenfeleket. A demokrata-párti elnöki adminisztráció és a republikánus kongresszus eltérő elképzelései az adósságlafon megemlésekor is megmutatkoznak majd. Az adósságlafon emeléséről a kongresszus szavaz, a republikánusok pedig továbbra kiadáscsökkentésre akarják rászorítani a demokratákat, akik viszont a magasabb jövedelműek adóterhelését emelnék. A francia pénzügyminiszter hétfői nyilatkozatában jelezte, hogy nagy valószínűséggel teljesült a 2012-es hiánycél, ami a GDP 4,5%-a volt. Ugyanakkor hozzátette, hogy amennyiben a francia-belga Dexia bank rendelkezésére bocsátott tőkeemelés deficit növelő tételként jelenik meg az Eurostat elszámolásban, akkor 4,6% lehet a deficit. A piac szkeptikus az idei évre tervezett 3%-os hiánycéllal kapcsolatban. A Hollandie-kormány által prognosztizált 0,8%-os növekedés a magas munkanélküliség miatt inkább nulla közelében lehet, ami nem teszi lehetővé a költségvetési bevételek emelését és az afrikai katonai beavatkozás költsége is terheli a büdcsét. A héten nem jelent meg piacmozgató magyar hír.

A hazai részvény piac a múlt hét csütörtöktől e hét csütörtökig tartó időszakot 3,4%-os pluszban fejezte be. Ezzel a teljesítményével a BUX a régió élmezőnyébe tartozott. A hét során az átlagos napi forgalom 12 milliárd forint volt. Az e hét csütörtöki nap különösen erős forgalmú volt, ugyanis 22,6 milliárd forint értékben cseréltek gazdát a részvények a BÉT-en. A blue chippek közül a legjobb teljesítményt az OTP tudta felmutatni 8%-os emelkedésével. A hét során mindennap pluszban zártak a bankrészvények. A forint elmúlt hetekben tapasztalt gyengesége ellenére a hazai nagyobbik bankpapír kiváló formában van. A Mol 3,1%-kal került feljebb, míg az Mtelekom 1,8%-os erősödött. A hazai telekommunikációs céggel kapcsolatos hír, hogy az e-útdíj pályázaton nyertes Getronics számára a szerződés aláírásának határidejét egy hónappal meghosszabbították, így az Mtelekom még sem lehet befutó az e-útdíjra kiírt tenderen. Richter nem tudott profitálni a héten a jó hangulatból, a gyógyszergyártó cég részvényei végül 1,7%-os csökkenéssel fejezték be a hetet.

RÉSZVÉNYPIAC			
	Érték	Heti vált. (%)	YTD vált. (%)
BUX	19509	↑ 3,4	↑ 14,9
WIG20	2567	↓ -0,3	↑ 19,7
PX50	1042	↓ -0,6	↑ 14,4
BET	5665	↑ 1,7	↑ 30,6
OTP	4655	↑ 8,0	↑ 44,7
MOL	18900	↑ 3,1	↑ 8,9
MTelekom	405	↑ 1,8	↓ -22,0
Richter	37055	↓ -1,7	↑ 8,3

Forrás: Reuters

A blue chippek árfolyamának alakulása (2009.12.31=100)



Forrás: Reuters, OTP Elemzés

A régiós indexek alakulása (2009.12.31=100)



Forrás: Reuters, OTP Elemzés

Régiós P/E ráták alakulása 2010-től



Forrás: Bloomberg, OTP Elemzés

Jogi nyilatkozat

A jelen dokumentumban közölt megállapítások nem objektív és nem független magyarázatot tartalmaznak. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen dokumentum a) nem a befektetési elemzés függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, és b) nem vonatkozik rá a befektetési elemzés terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.

A tájékoztatás nem teljes körű. Jelen tájékoztatás nem minősül ajánlattételnek, ajánlattételi felhívásnak, befektetési tanácsadásnak, befektetésre való ösztönzésnek, jogi-, adó vagy számviteli tanácsadásnak, a benne foglalt adatok tájékoztató jellegűek.

A tájékoztatás a dokumentum készítésének idején irányadó piaci helyzetet tükrözi, azonban az információk csak időleges tájékoztatást nyújtanak, és a piaci viszonyokkal, körülményekkel megváltozhatnak. További információk állhatnak az Önök rendelkezésére, amennyiben ezt az OTP Bank Nyrt.-től igényli. Bár az OTP Bank Nyrt. jóhiszeműen hagyatkozott olyan forrásokra a dokumentum elkészítésekor, amelyeket megbízhatónak gondol, semmilyen szavatosságot, jóállást vagy kötelezettséget nem vállal azért, hogy a dokumentumokban foglalt adatok pontosak és teljesek. A dokumentumban megjelenő vélemények és becslések az OTP Bank Nyrt. dokumentum készítésének idején irányadó megítélésén alapulnak, amely a jövőben külön értesítés nélkül is változhat. Az OTP Bank Nyrt. tájékoztatja a dokumentum felhasználóit, hogy jogosult a jelen dokumentumban megjelölt kibocsátók által forgalomba hozott pénzügyi eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást, illetve egyéb pénzügyi vagy kiegészítő pénzügyi szolgáltatást nyújtani a kibocsátónak és egyéb személyeknek. A jelen dokumentum semmilyen további elemzés alapjául nem szolgálhat a benne feltüntetett pénzügyi eszközök vonatkozásában. Amennyiben a dokumentum bármely pénzügyi eszköz jövőbeni forgalomba hozatalára utal ez kizárólag indikatív, előzetes és tájékoztatási célokat szolgál, és egy ilyen pénzügyi eszközre vonatkozó elemzés kizárólag azokon a nyilvános információkon alapul, amelyek a vonatkozó tájékoztatóban vagy hirdetményben található. A jelen dokumentumban foglaltak nem jelentik azt, hogy az OTP Bank Nyrt. ügynökként, megbízottként vagy bármely más módon járna el bármely olyan jövőbeni befektető javára vagy nevében, amely a jelen tájékoztatóban meghatározott pénzügyi eszközbe kíván befektetni, és ugyanígy nem felelős az OTP Bank Nyrt. a befektetők által a jelen dokumentum alapján hozott befektetési döntésért, különös tekintettel a befektetés jogszerűsége és alkalmassága (megfelelősége) vonatkozásában.

Kérjük, hogy befektetésre, szolgáltatás igénybevételére vonatkozó megalapozott döntés meghozatalát megelőzően az adott termékre, szolgáltatásra vonatkozó dokumentációt, tájékoztatót, szabályzatokat, szerződési feltételeket, hirdetményeket, kondíciós listát figyelmesen olvassa el, és óvatosan mérlegelje befektetése tárgyát, kockázatát, a felmerülő díjakat és költségeket, az esetleges veszteség bekövetkezésének lehetőségét, valamint tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi jogszabályokról. A jelen kiadványban foglaltak alapján hozott konkrét egyedi döntések, illetve befektetések kockázatát az ügyfél viseli, az OTP Bank Nyrt.-t nem terheli felelősség a befektetési döntések eredményességéért, az ügyfél által kitűzött cél eléréséért.

Az adatok, illetve információk a múltba vonatkoznak. A múltbeli adatokból és információkból nem lehetséges a jövőbeni hozamra, változásra, illetőleg teljesítményre vonatkozó megbízható következtetéseket levonni.

OTP Bank Nyrt. (cégjegyzékszám: 01-10-041-585; székhely: 1051 Budapest, Nádor utca 16.; felügyeleti hatóság: Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete – 1013 Budapest, Krisztina krt. 39.sz. PSZÁF engedélyszám: III/41.003-22/2002 és E-III/456/2008, további információk: <https://www.otpbank.hu/portal/hu/Megtakaritas/Ertekpapir/MIFID>). Minden jog fenntartva, a jelen kiadvány az OTP Bank Nyrt. kizárólagos tulajdonát képezi, ennek további felhasználása, sokszorosítása, terjesztése csak az OTP Bank Nyrt. előzetes írásos engedélyével lehetséges.

Amennyiben a jelen hírlevelet az OTP Bank Nyrt.-től kapta, akkor az Ön hozzájárulásával juttattuk el Önhöz. A hírlevél küldéséhez való hozzájárulását visszavonhatja az elemzes@otpbank.hu e-mail címre küldött elektronikus üzenettel vagy az „Elemzési Központ” 1051, Budapest Nádor u. 21 címre eljuttatott levélben. Kérjük, hogy mindkét esetben, levelében adja meg a következő adatokat: Név, e-mail cím.